



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2025 年第 5 期总第 144 期 · 政策解读

金融资产投资公司股权投资试点政策梳理及解读

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

陈世明 鲁婕 刘家楠

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市高新区

创新产业园二期 G3 栋 C 座 902 室

内容摘要：

- ◆ 3 月 5 日，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》，从扩大试点区域、增加参与主体、引入多元资金等方面深化改革，该政策是对去年 9 月政策的延续和深化，旨在推动银行资本更多地参与股权投资，促进金融资本与实体经济的深度融合，推动经济结构调整和产业升级。
- ◆ 本报告通过梳理自 2016 年以来我国推动银行资本参与股权投资的相关政策，厘清政策发展脉络。从 AIC 股权投资试点情况看，具有建设进度呈梯度推进、设立模式以跨界联合为主、管理模式呈现双 GP 趋势等特点。结合最新出台政策的核心要义，及可能带来的影响，为集团发展提出具体建议。

2025 年 3 月 27 日

更多精彩敬请关注
兴泰季微信公众号



金融资产投资公司股权投资试点政策梳理及解读

2025年3月，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》，从扩大试点区域、增加参与主体、引入多元资金等方面深化改革，推动金融资产投资公司（AIC）股权投资试点持续扩围，金融资产投资公司在服务科技创新中的作用日益凸显。本文通过梳理 AIC 股权投资试点政策发展脉络，对最新的《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》进行解读，分析政策可能产生的影响，为集团相关业务开展进行建言献策。

一、政策发展脉络及试点建设情况

（一）政策发展脉络

AIC 是经国家金融监督管理总局批准，在中国境内设立的非银行金融机构，主要从事银行债权转股权（“债转股”）及配套支持业务。其诞生背景可追溯至 2008 年全球金融危机后，因我国企业杠杆率过高、银行不良贷款率上升，为有效化解风险，推动企业降杠杆、优化债务结构，减轻银行体系不良资产压力，国务院于 2016 年 10 月发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，明确提出通过市场化手段实施债转股，并允许银行设立符合条件的新机构开展相关业务，AIC 由此应运而生。2017 年下半年，工农中建交五大行相继成立全资控股的 AIC 子公司，即工银投资、农银投资、建信投资、交银投资和中银资产，专门从事债转股及配套业务。AIC 的成立标志着我国在金融风险防控和债务重组方面迈出重要一步，为深化金融改革、推动经济高质量发展提供了有力支撑。

表 1 五大 AIC 基本情况

序号	名称	注册资本（人民币）	注册地	成立日期
1	工银投资	270 亿元	南京	2017-09-26
2	农银投资	200 亿元	北京	2017-08-01
3	建信投资	270 亿元	北京	2017-07-26
4	交银投资	150 亿元	上海	2017-12-29
5	中银资产	145 亿元	北京	2017-11-16

2018年6月，原银保监会发布《金融资产投资公司管理办法（试行）》，明确了AIC的政策目标，即推动市场化、法治化银行债权转股权及配套业务，标志着AIC正式纳入规范化发展轨道，成为与AMC（金融资产管理公司）相配套的一类新型非银行金融机构，共同推动银行不良资产处置工作。

随着债转股业务的推进，AIC的业务范围逐步拓宽。2021年12月，原银保监会印发《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》，鼓励AIC在上海试点开展不以债转股为目的的科技企业股权投资业务，探索建立符合早中期科创企业投资特点的融资和激励约束机制，为后续推广积累经验。2024年6月，国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，支持AIC在总结上海试点经验基础上，稳步扩大试点范围。同年9月，国家金融监督管理总局发布《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》，将AIC股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津、重庆等18个城市，并适当放宽股权投资金额和比例限制。通过扩大试点范围和放宽投资限制，AIC进一步发挥在创业投资、股权投资、企业重组等方面的专业优势，加大支持科技创新和创业投资力度。

表 2 AIC 股权投资主要政策梳理

时间	政策文件	主要内容
2016年10月	关于市场化银行债权转股权的指导意见	允许银行申请设立符合规定的新机构开展市场化债转股。
2018年6月	金融资产投资公司管理办法（试行）	强调债转股必须遵循市场化、法治化原则的同时，明确了AIC的设立、变更与终止、业务范围和业务规则、风险管理、监督管理等细则。
2020年4月	关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知	明确AIC设立债转股投资计划的资金募集、投资运作、登记托管及信息披露等细则。
2021年12月	关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见	鼓励AIC在上海试点开展不以债转股为目的的科技企业股权投资业务。
2024年6月	促进创业投资高质量发展的若干政策措施	提出扩大AIC直接股权投资试点范围。
2024年9月	关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知	将AIC股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津、上海、重庆、南京等18个城市，AIC表内资金进行股权投资金额占公司上季度末总资产的比例由原来的4%提高到10%，投资单只私募股权投资基金金额占该基金发行规模的比例由原来的20%提高到30%。

(二) 试点建设情况

自 2024 年 9 月以来，北京、天津、上海、重庆、南京、杭州、合肥、济南等试点城市设立 AIC 股权投资基金的案例加速涌现，目前 5 大 AIC 均已实现 18 个城市签约全覆盖，签约金额超过 3500 亿元（2024 年 9 月至 2025 年 1 月全国 AIC 股权投资基金分布情况见表 3），并呈现出以下特点。

表 3 全国 AIC 股权投资基金分布情况

单位：亿元、亿元、支、支、家

基金注册地 区	AIC 出 资 规 模	基金注册 资本	AIC 股权投资基金数量 (成立)	AIC 股权投资基金数量 (备案)	合作 AIC 数量
北京	138.33	180	7	5	3
广州	46.6	96	6	2	3
杭州	26.79	90	3	1	3
厦门	25.46	45	4	2	2
上海	19.98	66.68	2	2	2
济南	5.89	20	2	0	2
苏州	5.81	19.71	6	3	5
合肥	4.99	11.01	2	0	1
西安	4.95	10	1	0	1
天津	4.48	15	2	0	2
重庆	2.99	10	1	0	1
南京	2.98	10	2	0	1
武汉	2.9	10	1	0	1
深圳	0.46	1.6	1	0	1
长沙	0.2	0.7	1	0	1
成都	-	20	2	-	1
宁波	-	2	1	0	1
青岛	-	140	6	-	5

资料来源：执中数据库及互联网搜索。

1.建设进度呈梯度推进

2024 年 9 月试点范围扩大后，AIC 股权投资基金落地速度明显加快，呈现出显著梯度差异。头部梯队中，北京以 138.33 亿元的 AIC 出资规模、180 亿元的基金注册资本及 7 支成立基金强势领跑，广州以 46.6 亿元出资与 6 支成立基金紧随其后，共同构

筑发展“第一极”；杭州（26.79 亿元出资、3 支成立基金）、厦门（25.46 亿元出资、4 支成立基金）组成东南沿海次级梯队，释放强劲动能。中间梯队里，苏州以 5 家合作 AIC、6 支成立基金展现资源整合优势，上海凭借 19.98 亿元出资与 2 支成立基金持续发挥试点效应。济南、合肥、西安等城市组成后续梯队，AIC 出资规模较小，基金成立数量多为 1-2 支，合作 AIC 数量有限。整体形成“头部引领、中部跟进、后续蓄力”的分层格局，推动 AIC 试点从重点区域向更广范围梯度延伸，逐步构建协同发展的金融投资生态。

2. 设立模式以跨界联合为主

近期落地的 AIC 股权投资基金多为政、产、金等跨界合作，合计比例高达 74.47%。其中“政”包括地方政府投资平台（含国有资本投资运营公司等），“产”是产业类企业，“金”包括 AIC、商业银行、基金公司等。例如“苏创工融股权投资基金”的投资方除 AIC 机构外，还融合了吴江东方国有资本投资经营有限公司等地方政府投资平台和江苏亨通光电股份有限公司等科技型企业。政、产、金等多方合作模式通过整合资源、优化配置形成协同效应，政府提供政策支持和资金保障，产业依托市场需求推动技术研发和成果转化，金融通过资本注入和风险管理为创新提供持续动力，不仅降低了单一主体风险，还加速了科技成果产业化进程，提升了整体经济效率和社会效益。

3. 管理模式呈现双 GP 趋势

从已成立的 AIC 基金中可见，双 GP（普通合伙人）模式比较常见，占比达到 61.70%，且多由 AIC 机构与国资形成双 GP。双 GP 合作模式主要是基于“100 号文”中要求“AIC 附属机构担任私募股权投资基金管理人或执行事务合伙人，要加强对基金的主动管理”，因此 AIC 会更多参与基金的日常管理工作。同时，担任 GP 职责也有助于银行与企业更深入地合作，为企业提供综合化金融服务。例如，北京试点后设立的首支基金——北京国管联合工银投资、金融街资本、北股交发起设立的工融顺禧基金，即以北京国管旗下顺禧管理公司与工银投资旗下工银资本合作的双 GP 模式运行，双方根据自身优势寻找符合基金投资方向的标的，共同参与项目尽调和投资决策。

二、最新政策核心内容

2025年3月5日，国家金融监督管理总局办公厅发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》（以下简称《通知》），结合试点工作开展情况，从以下四个方面进一步深化试点建设：

（一）将 AIC 股权投资范围扩大至试点城市所在省份

此前，试点政策仅允许 AIC 通过附属机构发行的私募股权投资基金在试点城市范围内开展股权投资。《通知》明确，相关基金可以在试点城市所在省份范围内进行股权投资，此举将 AIC 股权投资范围从 18 个城市基础上扩大至试点城市所在的 10 个省份，即江苏、浙江、安徽、山东、湖北、湖南、广东、四川、陕西、福建，几乎囊括了东部、中部、西部所有经济较发达的地区，有利于扩大基金的项目支持范围，吸引带动更多社会资金参与基金募资，降低基金运作成本，提升运作效率。

（二）支持更多符合条件的商业银行发起设立 AIC

目前，五家大型商业银行率先设立 AIC 机构，并在前期试点范围内探索了金融支持科技创新的重要模式。此次《通知》支持更多商业银行参与 AIC 机构设立。根据《金融资产投资公司管理办法（试行）》，商业银行设立 AIC，需满足以下主要条件：一是最近 3 个会计年度连续盈利；二是承诺 5 年内不转让所持有的股权，不将所持有的股权进行质押或设立信托；三是入股资金为自有资金等要求，同时 AIC 的注册资本应当为一次性实缴货币资本，最低限额为 100 亿元人民币或等值自由兑换货币。截至 2024 年末，我国共有 1705 家商业银行，但受制于资本和盈利门槛，仅约 20-30 家头部机构符合条件，包括大型国有银行（如工行、农行）、头部股份制银行（如招行、兴业银行）及少数资产规模超万亿的城商行（如北京银行、上海银行）。

（三）支持保险资金参与 AIC 股权投资试点

《通知》进一步深化保险资金与 AIC 的协同机制，明确支持保险资金通过投资 AIC 附属机构发行的私募股权投资基金、认购 AIC 债券或参股 AIC 等方式参与股权投资试点。相较于此前六部委《关于鼓励相关机构参与市场化债转股的通知》仅限定保险资金投向 AIC 债转股投资计划，此次政策突破性将合作范围拓展至非债转股导向的股权投资基金，重点为科技企业提供长期资本支持。同时，保险资金可通过“债权注资”

（投资 AIC 债券）和“股权注资”（参股 AIC）双路径强化 AIC 资本实力，间接拓宽股权投资资金来源。这一调整既延续了保险资金长期性、稳定性优势，又通过扩大投资标的范围（从上市公司延伸至非上市科技企业）推动改革试点深化，为构建“险资出资+AIC 专业化运作”的科技金融服务模式提供政策保障。

三、政策产生的影响

（一）扩大 AIC 投资辐射范围，激活区域经济活力

此前，AIC 通过私募基金仅能在试点城市内开展业务，地理限制导致优质项目覆盖不足。新规实施后，基金可在全省范围内筛选项目，显著扩大项目池规模。此举有助于吸引更多社会资本参与募资（如地方政府引导基金、产业资本），降低单一区域项目集中带来的风险，同时通过跨区域资源整合提升基金运作效率，进一步推动规模增长，形成“以点带面”的区域经济协同效应。

（二）拓宽金融机构参与路径，强化资金供给能力

新规为股份制银行、城商行等参与试点打开通道，更多银行的加入将带来差异化服务能力：例如区域性银行可结合本地产业特色设立专业 AIC，而全国性银行则可构建跨区域股权服务网络。同时，允许保险资金通过投资私募基金、债券或参股 AIC 三种方式介入试点，利用险资长期性优势与股权投资的匹配性。据测算，我国保险资金运用余额已超 25 万亿元，若 5%配置于 AIC 相关领域，即可为市场带来超万亿级增量资金，显著缓解科技企业“融资期限错配”难题。

（三）重塑社会融资体系结构，降低系统性金融风险

当前我国社融结构中银行贷款占比达 62.1%，而股权融资仅 2.8%，过度依赖间接融资易积聚信用风险。AIC 试点扩围通过两大机制优化融资结构：一是将银行表外资金合规引入股权投资，逐步提升直接融资比重；二是通过市场化定价机制分散风险（相较于信贷的固定利率，股权投资风险收益由多方共担）。监管数据显示，现有 AIC 项目不良率低于商业银行平均水平，证明股权模式在风险控制上的有效性。长期看，这种结构性调整有助于缓解银行体系资本压力，防范债务风险跨市场传导。

当然，AIC 在股权投资实践中仍面临挑战。一是机制适配问题。银行传统信贷业务以低风险、固定收益为导向，而股权投资需承担高风险和高波动性。因此，AIC 也

需一定时间适应股权投资，特别是在风险偏好的转变和适应上。二是双 GP 模式局限。当前已成立的 AIC 基金中双 GP（普通合伙人）模式比较常见，双 GP 如何进行决策权分配、如何理顺决策流程、如何提高决策效率，如何保证合规的基础上顺畅地投资、落地项目等，都有待参与各方共同探讨和摸索。三是生态建设相对落后。一方面，既懂银行风控又熟悉硬科技投资的团队较为稀少，AIC 基金需依赖外部咨询机构完成行业尽调；另一方面，AIC 考核机制尚不完善，未来 AIC 需重点关注商业可持续性，着力构建差异化考核体系，完善尽职免责机制，增强容错纠错能力。

四、对集团发展的建议

截至目前，我市已落地 AIC 股权投资基金 3 支，分别是建信投资与省高新投合作的安徽省高新投建源股权投资基金合伙企业（有限合伙）（注册规模 10 亿元），建信投资与新站区鑫城控股合作的建源新鑫（安徽）股权投资基金合伙企业（有限合伙）（注册规模 1.01 亿元），交银投资与省高新投合作的安徽交汇中安私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（注册规模 10 亿元）。此外，合肥产投与工银投资签署了股权投资基金战略合作协议，尚未实际落地。集团正与相关 AIC 接洽探索合作设立股权投资基金。下一步，集团可从三个方面着手开展工作：一是鉴于中银资产等尚未在我市布局，可考虑与中银资产等加强对接，探索设立股权投资基金等业务合作；二是在与 AIC 合作中，考虑未来可能以双 GP 运营模式为主，提前明确相关基金管理和决策机制，充分发挥各自特长和优势，保证基金落地后平稳运行；三是提前做好项目储备和集团存量项目挖掘，并与集团相关业务进行有效联动，为后续基金落地投资做好准备。

免责声明

兴泰智库成立于 2016 年 8 月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。